



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2012

Die Kaufpreisallokation nach IFRS 3: Erkenntnisse einer empirischen Analyse der in der Schweiz kotierten Unternehmen

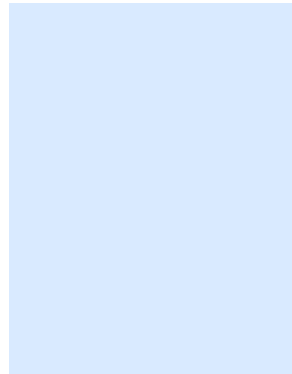
Meyer, C ; Bischoff, O

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich
ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-61479>
Book Section

Originally published at:

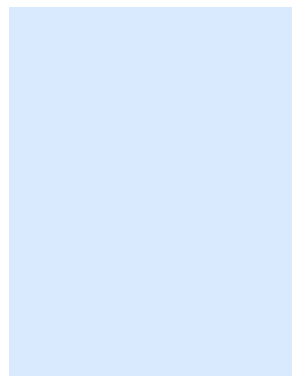
Meyer, C; Bischoff, O (2012). Die Kaufpreisallokation nach IFRS 3: Erkenntnisse einer empirischen Analyse der in der Schweiz kotierten Unternehmen. In: Meyer, C; Pfaff, D. Finanz- und Rechnungswesen: Jahrbuch 2012. Zürich: WEKA, 11-44.

Die Kaufpreisallokation nach IFRS 3 – Erkenntnisse einer empirischen Analyse der in der Schweiz kotierten Unternehmen



Prof. Dr. Conrad Meyer ist Ordentlicher Professor für Betriebswirtschaftslehre und Inhaber des Lehrstuhls für Accounting der Universität Zürich. Zu seinen Spezialgebieten in Forschung und Lehre gehören das Financial Accounting sowie das Controlling. Er ist Präsident der Fachkommission für Fachempfehlungen zur Rechnungslegung Swiss GAAP FER sowie Präsident des Expertenbeirats Finanzberichterstattung der SIX Swiss Exchange. Conrad Meyer ist Verfasser zahlreicher Publikationen und Beiträge in Fachzeitschriften. Gleichzeitig engagiert er sich in der Weiterbildung und Beratung von Dienstleistungs- und Industrieunternehmen. Er ist Mitglied verschiedener

Verwaltungsräte.



Olivia Bischoff, lic. oec. publ. ist wissenschaftliche Mitarbeiterin am Lehrstuhl für Accounting von Prof. Dr. Conrad Meyer an der Universität Zürich. Im Rahmen ihrer Tätigkeit ist sie Lehrbeauftragte der Universität Zürich und Dozentin an der Akademie der Treuhand-Kammer AG. Olivia Bischoff hat ihre Dissertation zum Thema «Bilanzpolitisches Gestaltungspotenzial bei der Kaufpreisallokation nach IFRS 3 – Eine theoretische und empirische Analyse von Unternehmenszusammenschlüssen in der Schweiz» verfasst.

Inhaltsverzeichnis

1.	Einleitung
2.	Kaufpreisallokation
2.1	Analyse des Unternehmenszusammenschlusses
2.2	Ansatz und Bewertung des erworbenen Nettovermögens
2.3	Ermittlung des Goodwills
3.	Bilanzpolitisches Gestaltungspotenzial im Erwerbszeitpunkt
4.	Herleitung der Hypothesen
4.1	Gestaltungspotenzial beim Goodwill-Impairment-Test
4.2	Vertragsbezogene Anreize
5.	Empirische Untersuchung
5.1	Datenselektion
5.2	Umsetzung der Kaufpreisallokation in der Schweizer Praxis
5.3	Ergebnisse der multivariaten Analyse
6.	Schlussbetrachtung
	Literatur

1. Einleitung

Im Jahr 2004 wurden die Regelungen zur bilanziellen Abbildung von Unternehmenszusammenschlüssen nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) grundlegend geändert. Mit der Veröffentlichung von IFRS 3 «Unternehmenszusammenschlüsse» wurde die verpflichtende Anwendung der Erwerbsmethode (Acquisition-Methode) eingeführt.¹ Dabei ist der Kaufpreis zu bestimmen und auf das erworbene, neu bewertete Nettovermögen aufzuteilen (Kaufpreisallokation). Eine allfällige positive Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem identifizierbaren Nettovermögen wird als Goodwill definiert. Dieser ist in der Konzernbilanz zu aktivieren. Im Rahmen der Neubewertung zum Erwerbszeitpunkt sind die erworbenen Vermögenswerte sowie die übernommenen Schulden und Eventualverbindlichkeiten zu deren beizulegendem Zeitwert (Fair Value) zu bewerten. Dies führt dazu, dass neben der Offenlegung stiller Reserven auf den bereits bilanzierten Vermögenswerten insbesondere bisher nicht in der Bilanz angesetzte immaterielle Vermögenswerte wie beispielsweise Marken, Patente oder Technologien zu identifizieren und zu aktivieren sind. Solche Vermögenswerte sind aufgrund der Beschränkungen in Bezug auf die Aktivierung selbst geschaffener immaterieller Vermögenswerte vor der Transaktion meist nicht in der Bilanz des zu erwerbenden Unternehmens ausgewiesen. Die Identifikation und Bewertung dieser Vermögenswerte stellt für die Unternehmen eine grosse Herausforderung dar und erfordert umfangreiche Kenntnisse der zentralen Werttreiber und Erfolgsfaktoren des erworbenen Unternehmens. Der Goodwill als Residualgrösse der Kaufpreisallokation enthält das zukünftige Ertragspotenzial sämtlicher nicht identifizierbarer bzw. nicht gesondert aktivierbarer immaterieller Vermögenswerte und weist eine unbestimmte Nutzungsdauer auf. Er unterliegt nach International Accounting Standards (IAS) 36 «Wertminderung von Vermögenswerten» dem Impairment-only-Approach. Dabei ist der Goodwill mindestens jährlich einem Werthaltigkeitstest (Impairment-Test) zu unterziehen und lediglich bei Vorliegen einer Wertminderung erfolgswirksam abzuschreiben. Demgegenüber unterliegen immaterielle Vermögenswerte mit bestimmter Nutzungsdauer grundsätzlich einer planmässigen Abschreibung über die geschätzte Laufzeit. Dadurch ergibt sich eine konstante Belastung der operativen Ergebnisgrössen. Aufgrund der unterschiedlichen Folgebewertung der im Erwerbszeitpunkt neu identifizierten immateriellen Vermögenswerte sowie des erfassten Goodwills entsteht ein Spannungsfeld. Dieses kann dazu führen, dass bei der konkreten Ausgestaltung der Kaufpreisallokation opportunistische Überlegungen stattfinden.

Im vorliegenden Beitrag wird analysiert, wie Unternehmen den Prozess der Kaufpreisallokation nach IFRS 3 ausgestalten und ob dieser bilanzpolitisch gesteuert wird, um gewünschte Effekte auf Bilanz- bzw. Erfolgsgrössen zu erzielen. Dazu wird das bestehende bilanzpolitische Gestaltungspotenzial auf der Basis einer empirischen Untersuchung zur Kaufpreisallokation analysiert. Betrachtet werden die Geschäftsberichte ausgewiesener Unternehmenszusammenschlüsse der an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange primärkotierten IFRS-Anwender der Jahre 2005 bis 2009.² Dadurch wird erstmals ein umfassender Überblick über die Anwendung der Erwerbsmethode in der Schweiz seit der Einführung im

¹ Das US-amerikanische Financial Accounting Standards Board (FASB) hat die angepassten Regelungen zur Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen bereits im Jahr 2001 eingeführt.

² Vgl. Bischoff (2012), erscheint demnächst.

Jahr 2005 gegeben. Im Vordergrund steht die Frage, inwieweit die Unternehmen den Kaufpreis auf das erworbene identifizierte Nettovermögen sowie den Goodwill aufteilen.

2. Kaufpreisallokation

Die bilanzielle Abbildung von Unternehmenszusammenschlüssen gemäss IFRS 3 ist nach der Erwerbsmethode (Acquisition-Methode) vorzunehmen. Diese umfasst vier Schritte:³

- Identifikation des Erwerbers
- Bestimmung des Erwerbszeitpunktes
- Ansatz und Bewertung der identifizierbaren erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden sowie allfälliger nicht beherrschender Anteile
- Ansatz und Bewertung des Goodwills bzw. eines Gewinns aus einem Erwerb zu einem Preis unter dem Marktwert.

Der komplexe Prozess wird in der Praxis Kaufpreisallokation genannt und in unterschiedliche Phasen gegliedert (vgl. Abb. 1).

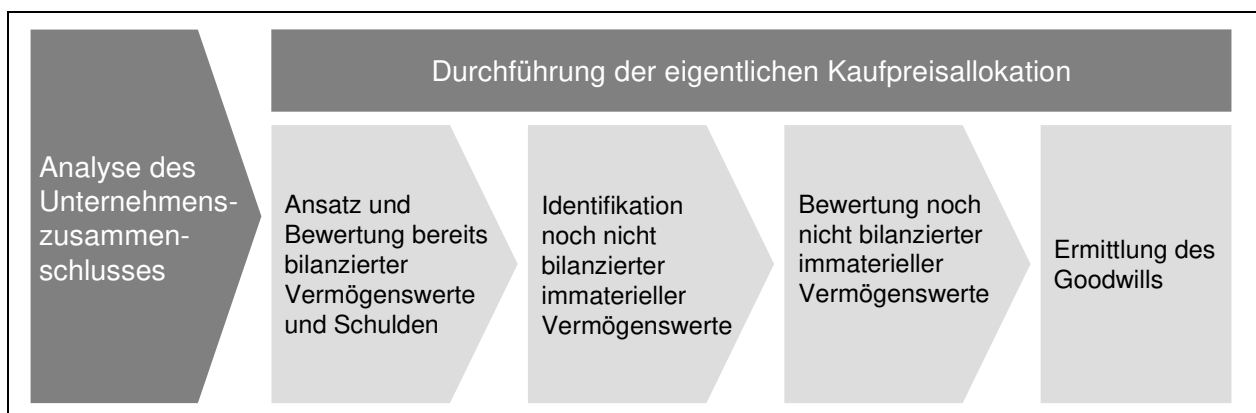


Abbildung 1: Prozess der Kaufpreisallokation⁴

2.1 Analyse des Unternehmenszusammenschlusses

Neben der Identifikation des Erwerbers sowie der Bestimmung des Erwerbszeitpunktes spielt bei der Analyse des Unternehmenszusammenschlusses insbesondere der geleistete Kaufpreis eine zentrale Rolle.

Identifikation des Erwerbers

Die Bilanzierung eines Unternehmenszusammenschlusses nach der Erwerbsmethode erfolgt aus der Perspektive des erwerbenden Unternehmens. Damit ist zwingend ein Erwerber zu identifizieren.⁵ Dabei

³ Vgl. IFRS 3.5.

⁴ In Anlehnung an Vettiger/Hirzel (2009a), S. 836.

⁵ Vgl. IFRS 3.6f.

ist nicht die rechtliche Ausgestaltung des Sachverhalts entscheidend, sondern die wirtschaftliche Betrachtungsweise (Substance over Form). Als Erwerber ist dasjenige Unternehmen zu klassifizieren, welches die Möglichkeit der Beherrschung über das erworbene Unternehmen erlangt. Wichtigster Anhaltspunkt hierzu ist die Kontrolle von mehr als der Hälfte der Stimmrechte des anderen Unternehmens. Ist dies nicht der Fall, kann eine Beherrschung auch durch folgende Umstände gegeben sein:⁶

- Verfügen über die Stimmrechtsmehrheit gemäss vertraglicher Vereinbarung
- Möglichkeit der Einflussnahme auf die Finanz- und Geschäftspolitik des Unternehmens
- Möglichkeit zur Bestimmung der Geschäftsleitung und/oder des Verwaltungsrats
- Mehrheit der Stimmen in der Geschäftsleitung und/oder dem Verwaltungsrat.

Kann der Erwerber gemäss diesen Kriterien nicht eindeutig identifiziert werden, sind für die Feststellung weitere Faktoren zu berücksichtigen.⁷

Bestimmung des Erwerbszeitpunktes

Der Erwerbszeitpunkt entspricht dem Zeitpunkt, zu dem die Beherrschung über das erworbene Unternehmen erlangt wird. Dabei handelt es sich grundsätzlich um das Datum, an dem der Erwerber mit rechtlicher Wirkung die Gegenleistung überträgt und das Nettovermögen der erworbenen Einheit übernimmt (Closing Date).⁸ Allerdings kann der Erwerbszeitpunkt auch vor oder nach dem Closing Date liegen.⁹

Ermittlung der übertragenen Gegenleistung

Die bei einem Unternehmenszusammenschluss übertragene Gegenleistung (Kaufpreis) ist grundsätzlich mit dem Fair Value zu bewerten.¹⁰ Sie berechnet sich, indem die vom Erwerber übertragenen Vermögenswerte, übernommenen Schulden und allfällig ausgegebenen Eigenkapitalanteile zum Fair Value bewertet und anschliessend summiert werden. Die Gegenleistung erfolgt typischerweise in Form von Barzahlungen, deren Bewertung in der Regel ohne grosse Schwierigkeiten möglich ist. Handelt es sich bei der Gegenleistung jedoch um andere Vermögenswerte, Schulden oder Eigenkapitalanteile, kann die Ermittlung des Fair Value teilweise mit erheblichem Aufwand verbunden sein.

Bei Unternehmenszusammenschlüssen besteht aufgrund von Informationsasymmetrien oft eine Diskrepanz zwischen der Kaufpreisvorstellung aus Sicht des Erwerbers und derjenigen aus Sicht des Veräusserers.¹¹ Eine Möglichkeit, diese Lücke zu schliessen, ist die Vereinbarung so genannter bedingter Gegenleistungen.¹² Dabei wird ein variabler Kaufpreisanteil von der zukünftigen Unternehmensentwicklung abhängig gemacht, wobei grundsätzlich Zahlungen beider Vertragsparteien ausgelöst

6 Vgl. IAS 27.13f. und vgl. Vettiger/Hirzel (2009b), S. 82.

7 Vgl. IFRS 3.B13.

8 Vgl. IFRS 3.8f.

9 Vgl. IFRS 3.9 und vgl. Zelger (2008), S. 111.

10 Vgl. IFRS 3.37.

11 Vgl. Ewelt-Knauer/Knauer/Pex (2011), S. 375.

12 Vgl. Miller/Bahnsen/McAllister (2008), S. 36.

werden können.¹³ Eine Verpflichtung zu einer bedingten Gegenleistung ist gemäss IAS 32 «Finanzinstrumente: Darstellung» als Fremd- oder Eigenkapitalinstrument zu klassifizieren. Ein Recht auf Rückforderung der zuvor übertragenen Gegenleistung stellt einen Vermögenswert dar.¹⁴ Die Höhe der nachträglichen Zahlung orientiert sich an Grössen, die eine objektive Ermittlung des zukünftigen wirtschaftlichen Erfolgs des übernommenen Unternehmens erlauben. In der Praxis ist die Abstützung auf finanzielle Kennzahlen wie Earnings before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations (EBITDA), Earnings before Interests and Taxes (EBIT), Umsatz oder Cashflow üblich.¹⁵ Bedingte Gegenleistungen sind im Erwerbszeitpunkt unabhängig davon, ob die spätere Zahlung wahrscheinlich ist, als Bestandteil der übertragenen Gegenleistung zum Fair Value zu berücksichtigen. Die mit der Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung verbundenen Schwierigkeiten bei der Bewertung sind nicht beim Bilanzansatz, sondern im Rahmen der Bewertung zu berücksichtigen.¹⁶

Im Zusammenhang mit einem Unternehmenszusammenschluss entstehen regelmässig hohe Kosten für unterschiedliche Dienstleistungen wie Beratungs-, Anwalts-, Wirtschaftsprüfungs- oder Bewertungsleistungen. Solche der Transaktion direkt zurechenbare Kosten sind in der Periode ihrer Entstehung als Aufwand zu erfassen und nicht Bestandteil der Gegenleistung.¹⁷

2.2 Ansatz und Bewertung des erworbenen Nettovermögens

Im Erwerbszeitpunkt sind alle identifizierbaren erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden getrennt vom Goodwill zu erfassen.¹⁸ Zielsetzung der Regelungen nach IFRS 3 ist es, die Gegenleistung für das erworbene Unternehmen möglichst genau auf einzelne wertbildende Faktoren zu schlüsseln, um so eine differenzierte Folgebewertung des erworbenen Nettovermögens zu gewährleisten.¹⁹ Dadurch wird die Höhe der verbleibenden Residualgrösse Goodwill minimiert. Im Fokus stehen in diesem Zusammenhang neben der Neubewertung bereits bilanzierter Vermögenswerte und Schulden insbesondere die Identifikation und Bewertung noch nicht aktivierter immaterieller Vermögenswerte.

Selbst geschaffene immaterielle Vermögenswerte unterliegen aufgrund der hohen Subjektivität ihrer Bewertung oft einem strikten Ansatzverbot und sind damit vor der Transaktion meist nicht in der Bilanz des zu erwerbenden Unternehmens ausgewiesen.²⁰ Im Zusammenhang mit der Bilanzierung des Unternehmenszusammenschlusses kommt es daher regelmässig zur erstmaligen Erfassung immaterieller Vermögenswerte. Diese sind anzusetzen, wenn sie die Definition nach IAS 38 «Immaterielle Vermögenswerte» erfüllen, unabhängig davon, ob sie bisher in der Bilanz der erworbenen Einheit aktiviert waren oder nicht. Ein immaterieller Vermögenswert wird definiert als identifizierbarer, nicht monetärer Vermögenswert ohne physische Substanz. Das Kriterium der Identifizierbarkeit ist erfüllt, wenn ein immaterieller Vermögenswert entweder separierbar (Separability-Kriterium) ist oder auf einer

13 Vgl. Schüppen/Walz (2008), S. 59.

14 Vgl. IFRS 3.40 i.V.m. IAS 32.11.

15 Vgl. Ihlau/Gödecke (2010), S. 688.

16 Vgl. IFRS 3.39, IFRS 3.BC347 und vgl. Zelger (2008), S. 116.

17 Vgl. IFRS 3.53.

18 Vgl. IFRS 3.10.

19 Vgl. Kuhner (2008), S. 17 und vgl. Haller/Reinke (2009), S. 5.

20 Vgl. IAS 38.51-67 zu den Aktivierungsbeschränkungen selbst erstellter immaterieller Vermögenswerte.

vertraglichen bzw. gesetzlichen Grundlage (Contractual/Legal-Kriterium) basiert.²¹ Beispiele für immaterielle Vermögenswerte, die auf vertraglichen bzw. rechtlichen Grundlagen basieren, sind Marken, Lizenzen, Patente oder Kundenbeziehungen. Explizit einem Aktivierungsverbot unterliegt das Humankapital in Form des Mitarbeiterstamms.²² Aufgrund fehlender Identifizierbarkeit stellt dessen Wert einen Bestandteil des Goodwills dar.

Um diejenigen immateriellen Vermögenswerte zu identifizieren, die aus Wesentlichkeitsüberlegungen auch tatsächlich zu bilanzieren sind, ist ein solides Verständnis der zentralen Werttreiber des erworbenen Unternehmens von entscheidender Bedeutung. Der Prozess der Identifikation kann dadurch erschwert werden, dass einzelne potenzielle immaterielle Vermögenswerte untereinander nicht frei von Interdependenzen sind. So stellt sich zum Beispiel bei Pharmaunternehmen die Frage, ob Produktmarken neben patentierten Wirkstoffen (patentierte Technologie) noch eigenständige immaterielle Vermögenswerte darstellen oder nicht.²³ In Fällen, bei denen einzelne Vermögenswerte nicht isoliert, sondern nur in Kombination mit anderen Vermögenswerten separierbar sind, können einzelne Vermögenswerte zu einer Gruppe von Vermögenswerten zusammengefasst werden.²⁴

Die identifizierten immateriellen Vermögenswerte sind zum Fair Value zu bewerten. Dabei sind konsequent objektive Verhältnisse zu unterstellen, wobei im Rahmen einer Methodenhierarchie marktpreis-, kapitalwert- und kostenorientierte Verfahren in Betracht kommen.²⁵ Als Erstes ist zu analysieren, ob der Fair Value des zu bewertenden Vermögenswerts auf Basis von Marktpreisen ermittelt werden kann. Ist eine solche Bewertung nicht möglich, ist die Anwendung kapitalwertorientierter Verfahren zu prüfen. Kostenorientierte Methoden sind nur in Ausnahmefällen für die Ermittlung des Fair Value vorgesehen.²⁶ Die Präferenz für möglichst marktnahe Bewertungsverfahren wird vom Standardsetter IASB damit begründet, dass diese die verlässlichste Schätzungsgrundlage für den Fair Value eines Vermögenswerts darstellen und damit den höchsten Grad an Objektivierung erreichen.²⁷ In der Praxis sind Marktpreise aufgrund der Einzigartigkeit immaterieller Vermögenswerte allerdings nur selten gegeben. Das am häufigsten verwendete Verfahren zur Bewertung immaterieller Vermögenswerte stellt der kapitalwertorientierte Ansatz dar.²⁸ Dabei ergibt sich der Fair Value eines immateriellen Vermögenswerts durch die Diskontierung zukünftiger Zahlungsüberschüsse, die dem Vermögenswert zugeordnet werden können, mit einem risikogerechten Kapitalkostensatz (Discounted-Cashflow-Methode). Bei der Zurechenbarkeit der Zahlungsüberschüsse auf einzelne immaterielle Vermögenswerte bestehen aber diverse Unsicherheiten. Zusätzlich sind bei der Festlegung der relevanten Bewertungsparameter zahlreiche Annahmen zu treffen.²⁹ Fehlende objektive Kriterien führen damit zu erheblichen Ermessensspielräumen bei der Identifikation und Bewertung der erworbenen immateriellen

21 Vgl. IFRS 38.8, IFRS 38.11-12 und vgl. IFRS 3.B31.

22 Vgl. IFRS 3.B37.

23 Vgl. KPMG (Hrsg.) (2009a), S. 20f.

24 Vgl. IAS 38.36.

25 Vgl. KPMG (Hrsg.) (2009a), S. 22.

26 Vgl. IFRS 3.B63a i.V.m. IAS 38.39-41 und vgl. Beyer (2008), S. 162.

27 Vgl. IAS 38.39 und vgl. Beyer (2008), S. 162.

28 Vgl. KPMG (Hrsg.) (2009b), S. 6.

29 Vgl. Bucher/Schmidli/Schilling (2006), S. 598.

Vermögenswerte. Damit wird auch die Höhe des zu erfassenden Goodwills beeinflusst. Eine Analyse der an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotierten IFRS-Anwender zeigt, dass die häufigsten Verstösse gegen die IFRS in den Jahresabschlüssen 2007 bis 2009 im Zusammenhang mit der Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen begangen wurden.³⁰ Die Beanstandungen der SIX Exchange Regulation beziehen sich insbesondere auf die mangelnde Identifikation immaterieller Vermögenswerte sowie auf ungenügende oder inkonsistente Offenlegungen. Dieses Ergebnis wird durch den Tätigkeitsbericht der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) des Jahres 2010 bestätigt. Seit der Einführung von IFRS 3 im Jahr 2005 sind die meisten Unstimmigkeiten in der Rechnungslegung deutscher Unternehmen bei der Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen und dabei überwiegend bei der Allokation des Kaufpreises auf immaterielle Vermögenswerte entstanden.³¹

2.3 Ermittlung des Goodwills

Nach Abschluss der Identifikation und Bewertung sämtlicher Vermögenswerte und Schulden ist der Goodwill zu ermitteln. Dieser ergibt sich als positive Differenz zwischen der übertragenen Gegenleistung und dem identifizierten neu bewerteten Nettovermögen. Der Goodwill als Residualgrösse der Kaufpreisallokation beinhaltet das zukünftige Ertragspotenzial sämtlicher nicht identifizierbarer bzw. nicht gesondert aktivierbarer immaterieller Vermögenswerte.³²

Übersteigt das neu bewertete identifizierbare Nettovermögen die Höhe der Gegenleistung für das erworbene Unternehmen, liegt ein Erwerb zu einem Preis unter dem Marktwert vor (Bargain Purchase). Da Fehler bei der Identifikation und Bewertung der erworbenen Vermögenswerte und der übernommenen Schulden nicht ausgeschlossen werden können, ist zunächst eine erneute Beurteilung (Reassessment) der gesamten Kaufpreisallokation vorzunehmen. Ein nach der nochmaligen Überprüfung verbleibender negativer Unterschiedsbetrag ist sofort erfolgswirksam als Gewinn auszuweisen.³³

3. Bilanzpolitisches Gestaltungspotenzial im Erwerbszeitpunkt

Der Goodwill stellt nach IFRS 3 einen immateriellen Vermögenswert mit unbestimmter Nutzungsdauer dar. Entsprechend verbietet IAS 36 die planmässige Abschreibung des Goodwills und schreibt in Analogie zu den übrigen immateriellen Vermögenswerten mit unbestimmter Nutzungsdauer den Impairment-only-Approach vor. Dabei sind die Vermögenswerte mindestens jährlich einem Werthaltigkeitstest (Impairment-Test) zu unterziehen, d.h. der Buchwert des Vermögenswerts ist dem erzielbaren Betrag (Recoverable Amount) gegenüberzustellen. Letzterer ist definiert als der höhere der beiden Werte aus Nutzungswert (Value in Use) und Fair Value abzüglich Veräusserungskosten (Fair Value less Costs to Sell).³⁴ Übersteigt der erzielbare Betrag den Buchwert, ist keine Wertminderung

30 Vgl. Leu/Suter (2011), S. 136-137 und vgl. SIX Swiss Exchange (Hrsg.) (2007), S. 2. Die Jahres- und Halbjahresabschlüsse der an der SIX Swiss Exchange primärkotierten Unternehmen unterliegen zur Einhaltung der Rechnungslegungsvorschriften der Überwachungs- und Durchsetzungstätigkeit von SIX Exchange Regulation (vgl. Leu/Suter (2011), S. 135).

31 Vgl. Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (Hrsg.) (2011), S. 6-7.

32 Vgl. IFRS 3.A und vgl. Vettiger/Hirzel (2009b), S. 91.

33 Vgl. IFRS 3.34, IFRS 3.36 und vgl. Gros (2005), S. 1955.

34 Vgl. IAS 36.18 i.V.m. IAS 36.74 und vgl. Meyer (2007), S. 91ff.

vorzunehmen. Ist der erzielbare Betrag kleiner als der Buchwert, ist der Wert des Goodwills zu reduzieren. Somit ist der Wert des Goodwills lediglich bei Vorliegen einer Wertminderung erfolgswirksam anzupassen. Es kommt nicht zu einer laufenden Reduktion des Erfolgs. Demgegenüber unterliegen immaterielle Vermögenswerte mit bestimmter Nutzungsdauer grundsätzlich einer planmässigen Abschreibung über die geschätzte Nutzungsdauer. Dadurch ergibt sich eine konstante Belastung der operativen Ergebnisgrössen.

Die im Erwerbszeitpunkt neu identifizierten immateriellen Vermögenswerte sowie der erfasste Goodwill haben aufgrund ihrer unterschiedlichen Folgebewertung einen unmittelbaren Einfluss auf zukünftige Bilanz- und Ergebnisgrössen eines Unternehmens.³⁵ Deshalb kann für Unternehmen bei der Durchführung der Kaufpreisallokation der Anreiz bestehen, einen grossen Teil der Differenz zwischen der Gegenleistung und dem übernommenen Eigenkapital des Unternehmens vor Neubewertung (Kaufpreisüberschuss) dem Goodwill bzw. den neu identifizierten immateriellen Vermögenswerten mit unbestimmter Nutzungsdauer zuzuweisen. Die damit verbundene Senkung des Abschreibungssubstrats führt dazu, dass wesentliche Messgrössen der Performance wie EBIT oder Earnings per Share (EPS) nicht belastet werden und die Kennzahlen zur Profitabilität wie der Return on Assets (ROA) kurzfristig höher ausfallen.³⁶ Sobald jedoch sämtliche im Rahmen der Kaufpreisallokation erfassten immateriellen Vermögenswerte mit bestimmter Nutzungsdauer abgeschrieben sind, verschlechtert sich der ROA im Vergleich zur Aktivierung eines hohen Anteils an planmässig abzuschreibenden Vermögenswerten aufgrund der konstant bleibenden Asset-Basis. Des Weiteren steigt infolge des höheren Anteils des Goodwills bzw. der immateriellen Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer insbesondere mittel- und langfristig das Risiko eines Impairments. Dies kann zu einer Erhöhung der Volatilität des Erfolgs führen.³⁷

Wenn hingegen ein grosser Teil des Kaufpreisüberschusses den neu identifizierten immateriellen Vermögenswerten mit bestimmter Nutzungsdauer zugewiesen wird, reduzieren die zusätzlichen planmässigen Abschreibungen die zukünftigen Erfolge. Dadurch werden Kennzahlen der Performance wie EBIT oder EPS negativ beeinflusst. Aufgrund des geringeren Anteils des Goodwills bzw. der übrigen immateriellen Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer sinken jedoch das Risiko eines Impairments und damit die Volatilität des Erfolgs.³⁸

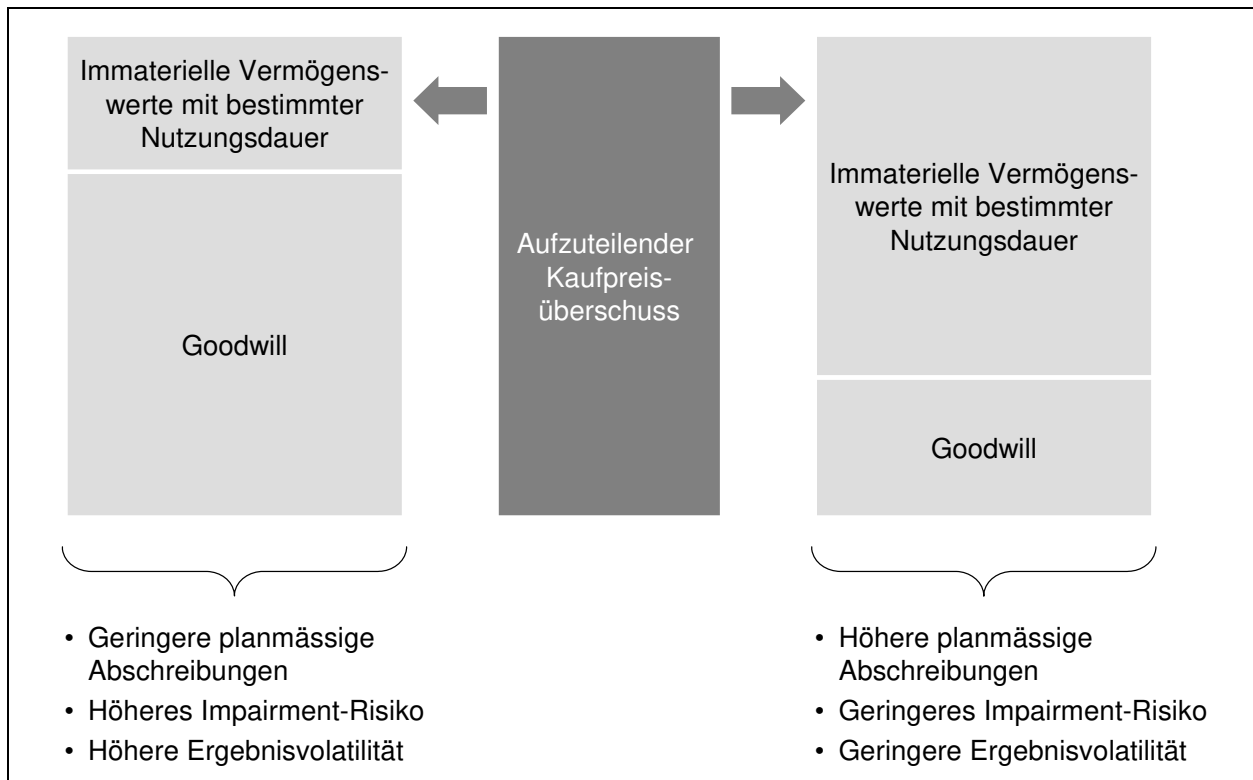
Insgesamt resultiert aus der unterschiedlichen Folgebewertung der beiden Arten immaterieller Vermögenswerte ein Trade-off zwischen der absoluten Höhe der zukünftigen Gewinne und dem zukünftigen Risiko eines Impairments (vgl. Abb. 2). Aufgrund dieses Spannungsfelds können unterschiedliche Motive einer gezielten Allokation des Kaufpreises bestehen. Unter Berücksichtigung der bei der Identifikation und Bewertung immaterieller Vermögenswerte existierenden Ermessensspielräume stellt sich somit die Frage, ob und inwiefern bei der konkreten Ausgestaltung der Kaufpreisallokation strategische Überlegungen erfolgen.

35 Vgl. Vettiger/Hirzel (2009b), S. 81.

36 Vgl. Bucher/Schmidli/Schilling (2006), S. 600. Dies gilt unter der Annahme, dass auf dem Goodwill bzw. den übrigen immateriellen Vermögenswerten mit unbestimmter Nutzungsdauer keine Wertberichtigungen vorzunehmen sind.

37 Vgl. Schilling/Vassalli (2007), S. 717 und vgl. Wulf/Jäschke/Sackbrook (2011), S. 99.

38 Vgl. Siegrist/Stucker (2007), S. 248.

Abbildung 2: Ergebniswirkung der Kaufpreisallokation³⁹

4. Herleitung der Hypothesen

4.1 Gestaltungspotenzial beim Goodwill-Impairment-Test

Die Höhe des aus der Kaufpreisallokation resultierenden Goodwills kann vom zukünftigen Risiko einer Wertminderung abhängig sein. Für Unternehmen mit besseren Möglichkeiten zur Vermeidung zukünftiger Impairments auf dem Goodwill kann es im Erwerbszeitpunkt attraktiv sein, einen hohen Kaufpreisanteil dem Goodwill und nicht den planmässig abzuschreibenden Vermögenswerten zuzuweisen. Dadurch können zukünftige Belastungen des Erfolgs durch planmässige bzw. ausserplanmässige Abschreibungen minimiert werden. Basierend auf den Regelungen zum Goodwill Impairment unter IAS 36 werden drei unternehmensspezifische Charakteristika identifiziert, die mit einem geringeren Impairment-Risiko auf dem Goodwill assoziiert werden.⁴⁰ Es sind dies die Anzahl und Grösse der Cash Generating Units, die Market to Book Ratio sowie der Anteil des schwer nachprüfaren Nettovermögens am gesamten Nettovermögen.

Anzahl und Grösse der Cash Generating Units

Der Goodwill widerspiegelt u.a. Synergiepotenziale, die aus einem Unternehmenszusammenschluss resultieren. Diese generieren naturgemäss keine Cashflows, die von anderen Vermögenswerten oder Gruppen von Vermögenswerten unabhängig sind.⁴¹ Entsprechend ist eine Einzelbewertung des

³⁹ In Anlehnung an Vettiger/Hirzel (2009b), S. 82.

⁴⁰ Vgl. Ramanna (2008), S. 254.

⁴¹ Vgl. Haaker (2005), S. 351.

Goodwills nicht möglich und der Werthaltigkeitstest hat auf Ebene der Cash Generating Units (CGU) zu erfolgen. Dazu ist der Goodwill im Erwerbszeitpunkt auf diejenigen CGU aufzuteilen, die aus den Synergien des Zusammenschlusses profitieren werden.⁴² Das IASB schreibt keine expliziten Zurechnungsverfahren vor. Dadurch bestehen erhebliche Ermessensspielräume. Die konkrete Allokation des Goodwills auf einzelne CGU kann einen wesentlichen Einfluss auf potenzielle zukünftige Wertminderungen nach IAS 36 und damit auf die Ertragslage der Unternehmen haben.

Je mehr CGU ein Unternehmen aufweist und/oder je grösser diese sind, desto grösser ist die Flexibilität bei der Zuweisung des Goodwills und damit die Möglichkeit, zukünftige Impairments zu steuern. Bei vielen CGU kann der Goodwill gezielt ertragsstarken bzw. intern gewachsenen CGU zugeordnet werden.⁴³ Daneben ist es bei grossen CGU wahrscheinlicher, dass durch die Heterogenität der unterschiedlichen Vermögenswerte die negativen und positiven Wertentwicklungen innerhalb einer CGU ausgeglichen werden können.⁴⁴ Insgesamt bietet damit eine Kombination von vielen grossen CGU das grösste Gestaltungspotenzial. Daraus abgeleitet wird folgende Hypothese gestellt:

Hypothese 1: Der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, steigt mit der Anzahl und Grösse der Cash Generating Units (*Segments*).⁴⁵

Market to Book Ratio (MTB)

Unter der Annahme, dass die Marktkapitalisierung die Erwartungen der Anteilseigner über zukünftige Zahlungsströme in Form von Dividenden widerspiegelt, deutet eine MTB von kleiner als eins darauf hin, dass die Kapitalmarktteilnehmer die zukünftige Ertragskraft des Unternehmens geringer einschätzen als den Buchwert des Nettovermögens.⁴⁶ Entsprechend ist von einer Wertminderung der einzelnen CGU auszugehen.

Je höher die MTB ist, desto kleiner ist damit das Risiko eines Impairments.⁴⁷ Somit lässt sich eine weitere Hypothese ableiten:

Hypothese 2: Der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, steigt mit der Höhe der Market to Book Ratio (*MTB*).

Anteil schwer nachprüfbarer Vermögenswerte

Zur Ermittlung des erzielbaren Betrags einer CGU sind die einzelnen Vermögenswerte und Schulden grundsätzlich zu aktuellen Werten zu erfassen. Die Bewertung einiger Bestandteile des Nettovermögens wie beispielsweise flüssige Mittel, Beteiligungen oder Finanzverbindlichkeiten sind relativ einfach

42 Eine CGU ist definiert als die kleinste identifizierbare Gruppe von Vermögenswerten, die Cashflows erzeugen, die weitestgehend unabhängig von den Cashflows anderer Vermögenswerte oder anderer Gruppen von Vermögenswerten sind (vgl. IAS 36.6). Vgl. IAS 36.80f.

43 Vgl. Ramanna (2008), S. 261 und vgl. Haas (2009), S. 216.

44 Vgl. Wulf (2009), S. 732.

45 Unter IAS 36 stellt die Offenlegung der Anzahl und Grösse der CGU eines Unternehmens keine Pflichtangabe dar. Aus diesem Grund sind Daten zu den einzelnen CGU nicht bzw. nur beschränkt verfügbar. Als Näherungsvariablen kommen in der Fachliteratur die Angaben zu den operativen Segmenten eines Unternehmens zur Anwendung. Diese unter IFRS 8 «Geschäftssegmente» definierten Berichtssegmente bilden die Obergrenze für die Definition einer CGU, der Goodwill zugeordnet werden kann.

46 Vgl. Ernst & Young (Hrsg.) (2011), S. 5 und vgl. Ruhnke/Canitz (2010), S. 14.

47 Vgl. Drack (2010), S. 20.

nachprüfbar. Demgegenüber ist eine objektive Bewertung unternehmensspezifischer Vermögenswerte wie beispielsweise spezialisierte Betriebsanlagen oder immaterielle Vermögenswerte aufgrund fehlender aktiver Märkte nur selten möglich. Je grösser der Anteil des schwer nachprüfaren Nettovermögens am gesamten Nettovermögen ist, desto grösser sind die Subjektivität und damit der Ermessensspielraum bei der Ermittlung des erzielbaren Betrags der einzelnen CGU. Damit erhöht sich das Gestaltungspotenzial bei der Bestimmung einer allfälligen Wertminderung auf dem Goodwill. Diese kann somit zumindest teilweise strategisch gesteuert werden. Dieser Sachverhalt wird wie folgt geprüft:

Hypothese 3: Der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, steigt mit dem Anteil des schwer nachprüfaren Nettovermögens am gesamten Nettovermögen (*UNA*).⁴⁸

4.2 Vertragsbezogene Anreize

Neben dem bestehenden Gestaltungspotenzial beim Goodwill-Impairment-Test können vertragsbezogene Aspekte im Erwerbszeitpunkt zu einer strategischen Kaufpreisallokation führen. Es handelt sich um Anreize im Zusammenhang mit Kreditvereinbarungen und Managementvergütungen.⁴⁹

Kreditvereinbarungen

Zur nachhaltigen Kreditsicherung werden bei der Aufnahme von Fremdkapital meist vertragliche Nebenbestimmungen (Covenants) vereinbart. Dabei stellen finanzielle Kreditvereinbarungen die bedeutendste Gruppe solcher Klauseln dar.⁵⁰ Diese umfassen Verpflichtungen des Kreditnehmers zur Einhaltung bestimmter Kennzahlen zum Eigenkapital, zum Erfolg oder zur Liquidität. Werden die in den Kreditverträgen festgehaltenen Grenzwerte überschritten, kann dies eine Erhöhung der Verzinsung, das Recht des Kreditgebers auf Nachbesicherung seines Engagements oder eine sofortige Fälligkeit des Kredits auslösen.⁵¹ Dichev/Skinner (2002) zeigen in ihrer Studie, dass das Management buchhalterische Massnahmen ergreift, um eine Verletzung der Kreditvereinbarungen zu vermeiden.⁵²

Bei der Erfassung des Goodwills im Rahmen der Kaufpreisallokation sind jene Kreditklauseln von Bedeutung, die Vorgaben zum Eigenkapital definieren. Der Goodwill wird im Zusammenhang mit der Bonitätsanalyse bei Kreditverträgen oft mit dem Eigenkapital verrechnet und daher nicht als Vermögenswert betrachtet. Grund für dieses Vorgehen ist die erschwerte Nachprüfbarkeit der Bewertung sowie die problematische Realisierbarkeit im Liquidationsfall.⁵³ Deshalb kann es attraktiv sein, einen hohen Anteil des Kaufpreises den übrigen Vermögenswerten und nicht dem Goodwill zuzuweisen. Damit wird die Eigenkapitalbasis im Vergleich zur Aktivierung eines hohen Goodwillanteils gestärkt und die Wahrscheinlichkeit der Verletzung von Kreditvereinbarungen reduziert. Es gibt jedoch auch Kreditklauseln, die den Goodwill bei der Bestimmung der Grenzwerte explizit als Vermögenswert

48 UNA steht für Unverifiable Net Assets. Die Berechnung des Anteils des schwer nachprüfaren Nettovermögens am gesamten Nettovermögen basiert auf der Definition von Ramanna (2008) (vgl. Ramanna (2008), S. 263).

49 Vgl. Beatty/Weber (2006), S. 264.

50 Vgl. Haghani/Voll/Holzamer (2008), S. 5.

51 Vgl. Vater (2010), S. 129 und S. 133 sowie Ruhnke/Schmiele/Sanyang (2009), S. 2727.

52 Vgl. Dichev/Skinner (2002), S. 1111.

53 Vgl. Haller/Löffelmann/Etzel (2009), S. 220 und vgl. Beatty/Weber/Yu (2008), S. 170.

berücksichtigen.⁵⁴ Dabei ist zu beachten, dass ein Goodwill Impairment oft zu einer signifikanten Verminderung des Eigenkapitals führt. Dies kann einen wesentlichen Einfluss auf die Einhaltung von vertraglichen Bestimmungen gegenüber den Fremdkapitalgebern sowie auf die zukünftige Fremdkapitalaufnahme haben.⁵⁵ Es wird deshalb folgende Hypothese aufgestellt:

Hypothese 4: Der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, sinkt mit höherer Wahrscheinlichkeit einer Verletzung von Kreditvereinbarungen (*Leverage*).⁵⁶

Managementvergütungen

Der Erfolg eines Unternehmens dient häufig als Basis für die Berechnung der leistungsabhängigen Vergütungsanteile (Bonus) des Managements. Um die zukünftige Performance und damit den Bonus zu maximieren, können im Erwerbszeitpunkt Anreize einer opportunistischen Kaufpreisallokation bestehen.⁵⁷ Durch die Zuweisung eines hohen Anteils des Kaufpreises auf den Goodwill kann die zukünftige Belastung des Erfolgs aufgrund des Wegfalls planmässiger Abschreibungen in den Folgeperioden reduziert werden. Damit wird die Bemessungsgrundlage des Bonus nicht vermindert, solange keine Wertberichtigung auf dem Goodwill zu erfassen ist.

Die Basis zur Berechnung der Höhe des Bonus entspricht jedoch nicht zwingend dem Konzernergebnis nach Berücksichtigung der Abschreibungen. Es können auch andere finanzielle Zielvorgaben wie beispielsweise der EBITDA oder Umsatz- bzw. Cashflowgrössen zur Anwendung kommen. Da Abschreibungen keinen Einfluss auf diese Kennzahlen und damit die Höhe des Bonus haben, sollte in solchen Fällen *ceteris paribus* kein Anreiz zur strategischen Allokation des Kaufpreises bestehen. Analysiert wird dies wie folgt:

Hypothese 5: Der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, ist für Unternehmen, bei denen der Bonus durch Abschreibungen beeinflusst wird, grösser als für solche, bei denen die Beurteilungsgrösse des Bonus unabhängig ist von Abschreibungen (*Bonus_Basis*).

In einer weiteren Hypothese wird überprüft, ob der Anteil des Bonus im Verhältnis zur Gesamtvergütung einen Einfluss auf die Ausgestaltung der Kaufpreisallokation hat. Dabei ist ein positiver Zusammenhang zwischen einem überdurchschnittlich hohen Bonusanteil gemessen an der Gesamtentschädigung und der Höhe des aus der Kaufpreisallokation resultierenden Goodwills zu erwarten. Geprüft wird dies wie folgt:

54 Vgl. Frankel/Seethamraju/Zach (2008), S. 88.

55 Vgl. Bucher/Schmidli/Schilling (2006), S. 600.

56 Als Näherungsvariable wird der Verschuldungsgrad als Verhältnis der Finanzverbindlichkeiten zum Gesamtkapital definiert. Dieser Ansatz ist in der Literatur weit verbreitet und unterliegt der Annahme, dass ein hoher Verschuldungsgrad mit einer erhöhten Wahrscheinlichkeit der Verletzung von Kreditvereinbarungen verbunden ist.

57 Vgl. Zhang/Zhang (2007), S. 2.

Hypothese 6: Der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, ist für Unternehmen mit einer überdurchschnittlich hohen Bedeutung des Bonus im Verhältnis zur Gesamtvergütung grösser als für die anderen Unternehmen (*Bonus_Amount*).⁵⁸

Gemäss Art. 663b^{bis} Abs. 4 Ziff. 2 Obligationenrecht (OR) sind Schweizer Unternehmen seit dem 1. Januar 2007 verpflichtet, die höchste Gesamtentschädigung eines Geschäftsleitungsmitglieds (fast ausschliesslich der CEO) offen zu legen. Zuvor mussten Vergütungen von exekutiven Verwaltungsräten und Geschäftsleitungsmitgliedern lediglich gesamthaft gezeigt werden. Aufgrund der fehlenden Daten für die Jahre 2005 und 2006 werden die Hypothesen 5 und 6 in jeweils separaten Modellen mittels einer entsprechend reduzierten Grösse des Samples getestet.

5. Empirische Untersuchung

5.1 Datenselektion

Die empirische Analyse umfasst alle Zusammenschlüsse im Anwendungsbereich von IFRS 3 der am Main und Domestic Standard der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange primärkotierten Unternehmen der Jahre 2005 bis 2009.⁵⁹ Unternehmen der Branche «Finanzdienstleistungen» weisen im Vergleich zu anderen Unternehmen wesentlich differenzierte finanzielle Eigenschaften (bspw. Leverage Ratio oder Rentabilität) sowie regulatorische Rahmenbedingungen auf. Entsprechend werden Banken und Versicherungen aus der Untersuchung ausgeklammert.

Insgesamt wurden die Geschäftsberichte von 135 Unternehmen analysiert. Dabei werden gesamthaft 616 Unternehmenszusammenschlüsse ausgewiesen. Sind die einzelnen Transaktionen aus Sicht des Erwerbers unwesentlich, können die Angaben zur Kaufpreisallokation im Anhang des Jahresabschlusses für alle in einer Periode erworbenen Unternehmen kumuliert gemacht werden.⁶⁰ Interessant ist die Tatsache, dass dies bei knapp der Hälfte der Transaktionen (49%) der Fall ist (303 Transaktionen). Es handelt sich dabei insbesondere um Akquisitionen grosser, kotierter Unternehmen. Die kumuliert ausgewiesenen Transaktionen können aufgrund fehlender Daten zu den einzelnen Transaktionen nicht in der Untersuchung berücksichtigt werden. Zusätzlich sind 18 Transaktionen mit negativem Unterschiedsbetrag zu eliminieren. Dieser ist im Erwerbszeitpunkt sofort erfolgswirksam zu erfassen. Daneben fehlt für 53 Zusammenschlüsse mindestens eine Angabe zur Berechnung der Modellvariablen. Insgesamt resultiert ein Sample von 242 Unternehmenszusammenschlüssen als Basis für die empirische Analyse.

5.2 Umsetzung der Kaufpreisallokation in der Schweizer Praxis

Die Analyse der Kaufpreisallokation zeigt, dass sich die Bilanzsumme durch die Neubewertung im Erwerbszeitpunkt von durchschnittlich CHF 99 Mio. auf CHF 228 Mio. mehr als verdoppelt (vgl. Abb. 3).

58 Zur Überprüfung dieser Hypothese werden nur diejenigen Beobachtungen berücksichtigt, bei denen die Höhe des Bonus explizit durch Abschreibungen beeinflusst wird. Eine überdurchschnittlich hohe Bedeutung ist gegeben, falls der Bonus in Prozent der Gesamtentschädigung über dem Median der Boni aller Beobachtungen liegt.

59 Grundlage für die Ermittlung der Stichprobe bildet die Kotierungsliste der SIX Swiss Exchange per 27. Juli 2009.

60 IFRS 3.B65.

Aufgrund der Einschränkungen bezüglich der Aktivierung selbst erstellter immaterieller Vermögenswerte spielen diese vor dem Zusammenschluss meist nur eine untergeordnete Rolle in der Bilanz des übernommenen Unternehmens. Im Durchschnitt erreichen sie inklusive Goodwill lediglich 8% der Bilanzsumme. Durch die Neubewertung steigt der Anteil der immateriellen Vermögenswerte (25%) und des Goodwills (30%) auf insgesamt 55% der Bilanzsumme. Der absolute Wert der monetären und materiellen Vermögenswerte bleibt durch die Neubewertung nahezu unverändert. Damit wird die Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem erworbenen Eigenkapital vor der Neubewertung (Kaufpreisüberschuss) fast ausschliesslich auf die immateriellen Vermögenswerte und den Goodwill aufgeteilt. Diese beiden Bilanzpositionen stellen somit wesentliche Kaufpreistreiber dar, die nachfolgend detailliert analysiert werden.

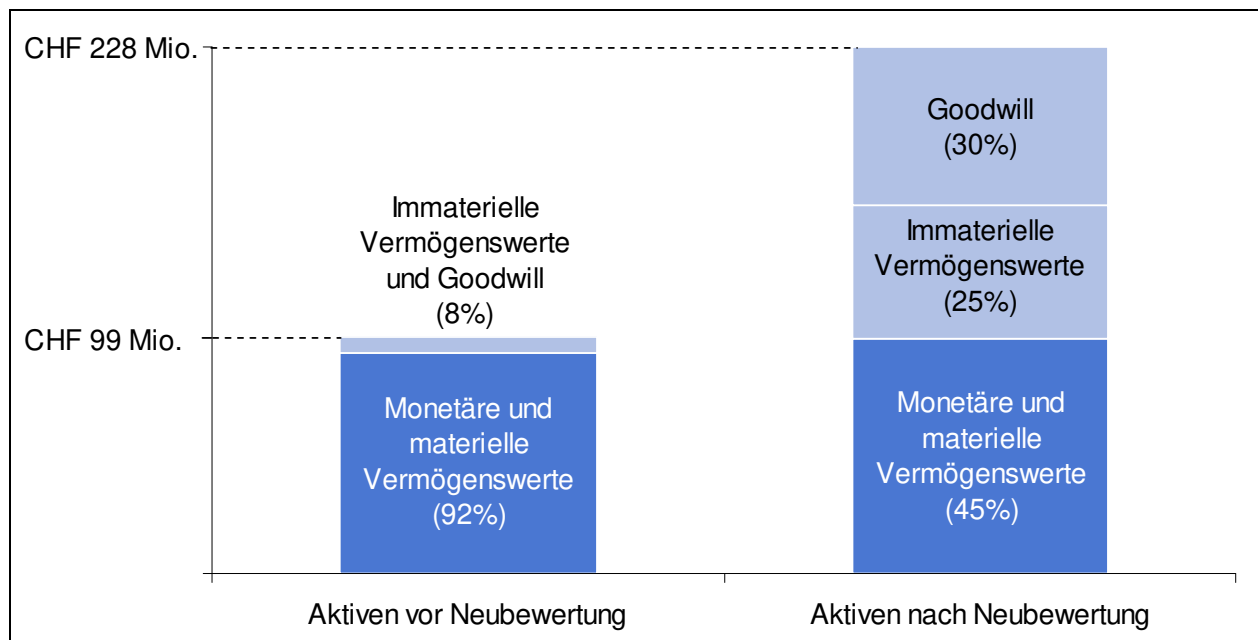


Abbildung 3: Zusammensetzung der Aktiven des erworbenen Unternehmens (n=170)⁶¹

Immaterielle Vermögenswerte

Nach der Neubewertung besteht durchschnittlich ein Viertel (25%) der Bilanzsumme des erworbenen Unternehmens aus immateriellen Vermögenswerten. Die Bedeutung immaterieller Vermögenswerte weist in den einzelnen Branchen deutliche Unterschiede auf (vgl. Abb. 4).

⁶¹ Da bei 72 Transaktionen in den Geschäftsberichten auf eine Offenlegung der Aktiven vor Neubewertung verzichtet wird, basiert diese Auswertung auf insgesamt 170 Beobachtungen. Um eine Verzerrung aufgrund einzelner grosser Übernahmen zu vermeiden, wird die Zusammensetzung der Aktiven als Mittelwert der prozentualen Aufteilung jeder einzelnen Transaktion berechnet (vgl. Günther/Ott (2008), S. 921).

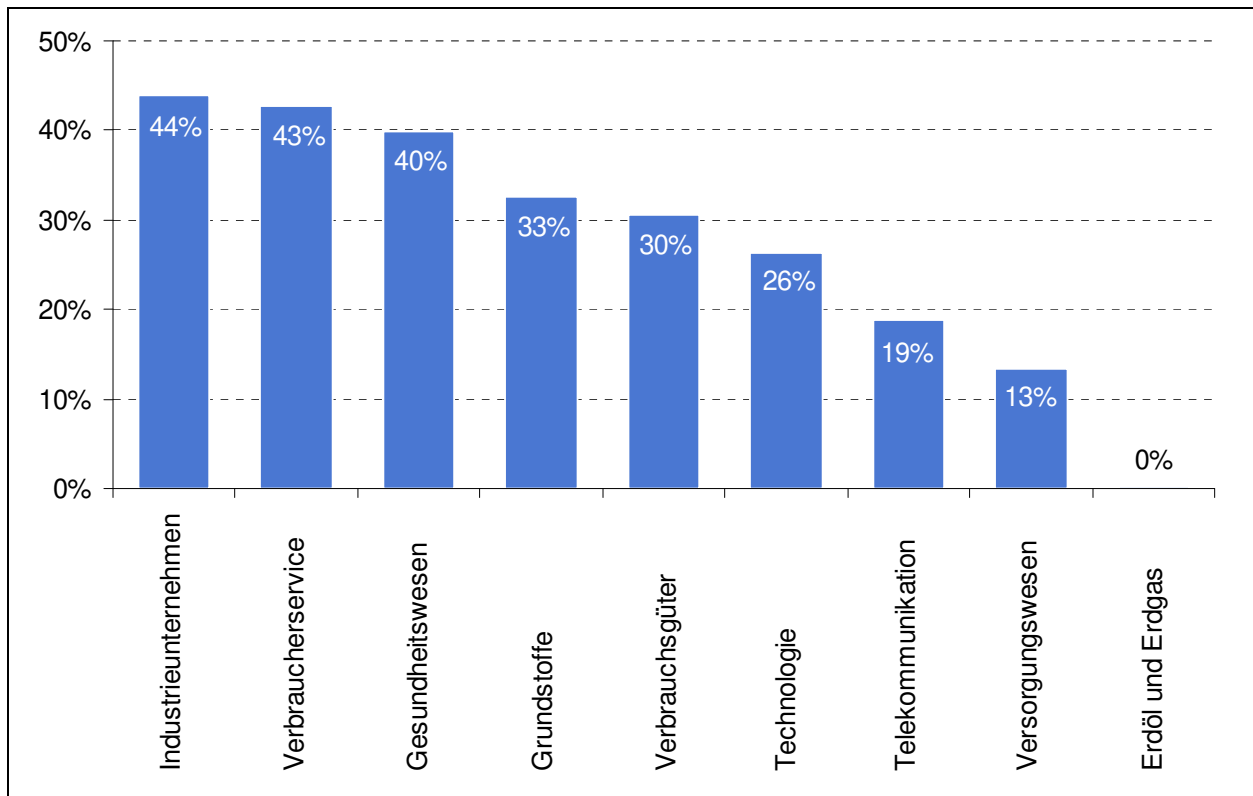


Abbildung 4: Immaterielle Vermögenswerte in Prozent des Kaufpreises je Branche

Die Art der aktivierten immateriellen Vermögenswerte ist grundsätzlich offen zu legen, wobei einzelne Vermögenswerte zu einer Gruppe zusammengefasst werden können, sofern sie hinsichtlich ihrer Art und ihrem Verwendungszweck ähnlich sind.⁶² Kundenbezogene immaterielle Vermögenswerte wie Kundenbeziehungen, Kundenlisten oder Auftrags- und Produktionsbestände weisen mit einem Anteil von durchschnittlich 23% an den erworbenen immateriellen Vermögenswerten die höchste Bedeutung auf (vgl. Abb. 5). Technologiebezogene immaterielle Vermögenswerte werden zwar gleich häufig offen gelegt wie kundenbezogene immaterielle Vermögenswerte, machen jedoch wertmässig mit 13% einen geringeren Anteil an den gesamten immateriellen Vermögenswerten aus. Es handelt sich dabei insbesondere um übernommene Technologien, Software und Patente. In Entwicklung befindliche Forschungs- und Entwicklungsprojekte spielen eine untergeordnete Rolle. 6% der immateriellen Vermögenswerte basieren auf vertragsbezogenen immateriellen Werten. Diese bestehen im Wesentlichen aus Nutzungsrechten und Lizenzen. Interessant ist die Tatsache, dass marketingbasierte immaterielle Vermögenswerte mit einem Anteil von durchschnittlich 4% eine geringe Bedeutung aufweisen. Es handelt sich dabei fast ausschliesslich um Markennamen. Dieses Resultat ist insofern überraschend, als Marken grundsätzlich einen wesentlichen Erfolgsfaktor eines Unternehmens darstellen.⁶³

Neben den einzeln ausgewiesenen immateriellen Vermögenswerten werden 26% kumuliert unter «Übrige/Sonstige immaterielle Vermögenswerte» gezeigt. Weitere 27% lassen sich nicht eindeutig einer Kategorie zuordnen, da im Anlagespiegel nur der Gesamtwert der immateriellen Vermögenswerte offen

⁶² Vgl. IAS 38.118-119.

⁶³ Vgl. PricewaterhouseCoopers (Hrsg.) (2006), S. 10.

gelegt wird oder immaterielle Vermögenswerte unterschiedlicher Kategorien in einer Gruppe zusammengefasst werden. Dabei wird häufig lediglich in Worten erwähnt, um welche immateriellen Vermögenswerte es sich im Wesentlichen handelt. Auf eine Offenlegung der einzelnen Werte wird verzichtet. Damit lassen sich insgesamt mehr als die Hälfte (53%) der aktivierten, erworbenen immateriellen Vermögenswerte in den Geschäftsberichten nicht eindeutig identifizieren.

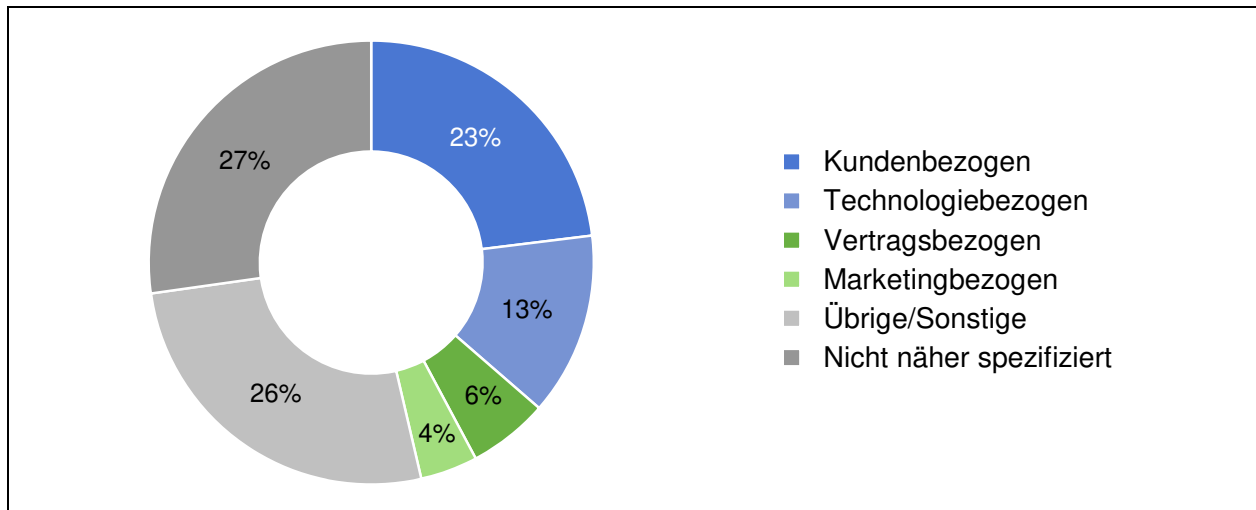


Abbildung 5: Kategorien erworbene immaterielle Vermögenswerte (n=187)⁶⁴

Die Analyse der Nutzungsdauer zeigt, dass die Bilanzierung immaterieller Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer bei Schweizer Unternehmen eine untergeordnete Rolle spielt. Lediglich bei 13 Transaktionen (5%) werden neben dem Goodwill weitere immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer aktiviert. Bei diesen Positionen, die dem Impairment-only-Approach unterliegen, handelt es sich in 12 Fällen um aktivierte Markennamen. Zusätzlich werden bei zwei Unternehmenszusammenschlüssen Lizenzen mit unbestimmter Nutzungsdauer erfasst.⁶⁵ Bei den restlichen Transaktionen werden ausschliesslich immaterielle Vermögenswerte mit bestimmter Nutzungsdauer identifiziert, die planmässig über die entsprechende Laufzeit abzuschreiben sind und somit zu einer konstanten Ergebnisbelastung führen.

Goodwill

Der aufgrund der Daten resultierende Goodwill macht durchschnittlich fast ein Drittel (30%) der Bilanzsumme des erworbenen Unternehmens aus. Dabei hängt die relative Bedeutung des Goodwills stark von der jeweiligen Branche ab (vgl. Abb. 6).

⁶⁴ Insgesamt wird bei 187 Transaktionen der Erwerb immaterieller Vermögenswerte offen gelegt.

⁶⁵ Bei einem Unternehmenszusammenschluss werden sowohl Marken wie auch Lizenzen mit unbestimmter Nutzungsdauer erfasst.

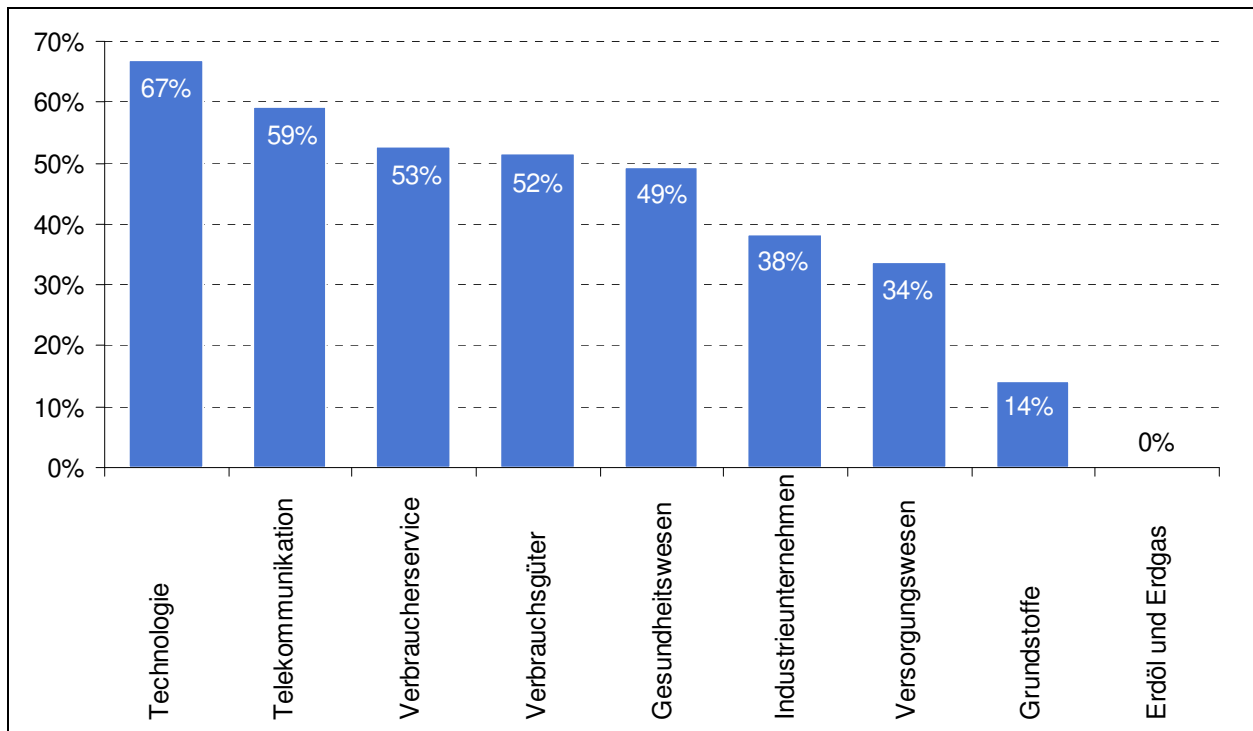


Abbildung 6: Goodwill in Prozent des Kaufpreises je Branche

Für jeden Unternehmenszusammenschluss sind die Faktoren, die zur Erfassung des Goodwills führen, qualitativ zu beschreiben.⁶⁶ Trotz dieser Pflicht zur Offenlegung wird bei 41 von 203 Transaktionen (20%), bei denen ein Goodwill resultiert, im Anhang des Jahresabschlusses auf eine Erläuterung der Faktoren, die den Goodwill erklären, verzichtet. Die am häufigsten genannten Einflussfaktoren auf die Höhe des Goodwills sind erwartete Synergiepotenziale (vgl. Abb. 7).⁶⁷ Diese werden bei 61% der Unternehmenszusammenschlüsse als Grund für die Erfassung eines Goodwills gesehen. Dabei wird allerdings lediglich bei 12 Transaktionen spezifiziert, um welche Synergieeffekte es sich handelt.⁶⁸ Als weitere Faktoren sind bei 41% der Transaktionen das Know-how und die Erfahrungen der Mitarbeitenden sowie die Arbeitskräfte an sich in der Kaufpreisprämie enthalten. Qualifizierte und motivierte Mitarbeitende stellen somit einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil dar.⁶⁹ Da der Mitarbeiterstamm nach IFRS nicht als gesonderter immaterieller Vermögenswert angesetzt werden darf, wird die Bedeutung des Humankapitals bei Unternehmenszusammenschlüssen erst durch eine detaillierte Analyse der im Goodwill enthaltenen Größen ersichtlich.⁷⁰ Neben diesen beiden Faktoren rechtfertigen die starke Marktposition (24%) wie beispielsweise die Möglichkeit neuer Markteintritte, grössere Marktanteile oder die Stärkung der Wettbewerbsposition eine erhöhte Gegenleistung. Weiter begründen Vorteile im Zusammenhang mit dem Produktionsprozess (14%) wie beispielsweise erweiterte Produktionskapazitäten oder Ergänzung der Produktlinie und nicht separierbare immaterielle

66 Vgl. IFRS 3.B64e.

67 Es sind Mehrfachnennungen möglich.

68 Genannt werden operative Synergien (3 Nennungen), Ertrags- und Kostensynergien (1 Nennung), Synergien in Beschaffung (1 Nennung), Produktion (2 Nennungen) und Technologie (3 Nennungen) sowie Synergien in Verkaufs- und Distributionsstrukturen (2 Nennungen).

69 Vgl. Günther/Ott (2008), S. 924.

70 Vgl. IFRS 3.B37; vgl. Vettiger/Hirzel (2009b), S. 91 und vgl. Günther/Ott (2008), S. 924.

Vermögenswerte (12%) die Höhe des bilanzierten Goodwills. Zusätzlich werden mögliche Effizienzsteigerungen (9%) sowie Wachstumspotenzial (6%) als Gründe für die Erfassung des Goodwills genannt. Zu den weiteren Einflussfaktoren auf die Höhe des Goodwills zählen insbesondere die Kontrollprämie zur Erlangung der Beherrschung am erworbenen Unternehmen, gute Standorte sowie erwartete steuerliche Vorteile.

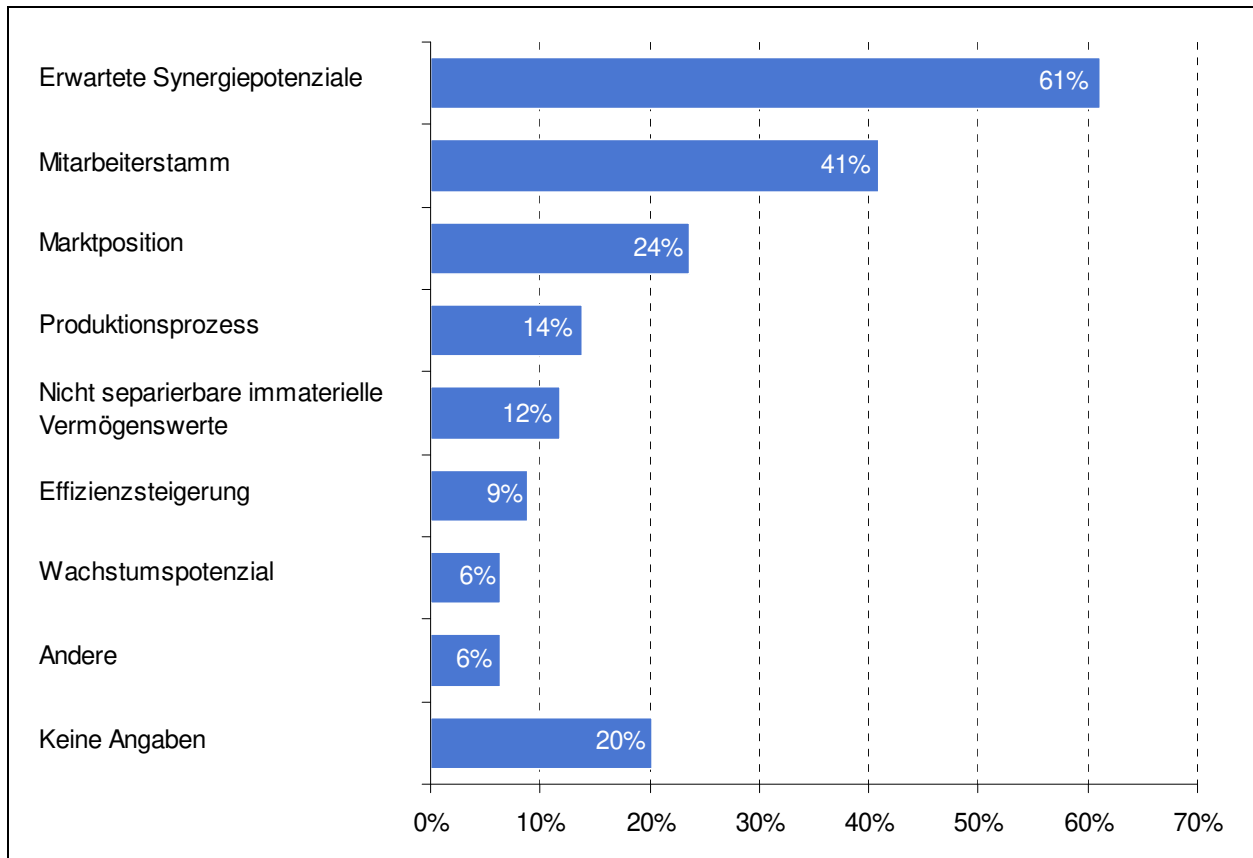


Abbildung 7: Qualitative Beschreibung des Goodwills (n=203)⁷¹

Der Verzicht auf eine detaillierte Offenlegung der Ausgestaltung der Kaufpreisallokation unterstützt die in der Literatur geäußerte Kritik, dass bei der Identifizierung und Bewertung der einzelnen immateriellen Vermögenswerte und damit bei der Ermittlung des Goodwills erhebliches Gestaltungspotenzial vorhanden ist. Im Rahmen der folgenden multivariaten Analyse wird deshalb untersucht, ob die bei der Kaufpreisallokation bestehenden Ermessensspielräume in der Praxis opportunistisch genutzt werden, um gewünschte Effekte auf Bilanz- und Erfolgsgrößen zu erzielen.

5.3 Ergebnisse der multivariaten Analyse

Die Überprüfung der in Kapitel 4 formulierten Hypothesen erfolgt anhand einer multivariaten Ordinary Least Square (OLS)-Regressionsanalyse (vgl. Abb. 8).⁷² Die abhängige Variable entspricht der Höhe des Goodwills, der aus der Kaufpreisallokation resultiert. Das korrigierte Bestimmtheitsmass zur Messung der

⁷¹ Bei 39 Transaktionen resultiert kein Goodwill aus der Kaufpreisallokation.

⁷² Für eine ausführliche Darstellung der relevanten Variablen und des ökonometrischen Modells, vgl. Bischoff (2012), erscheint demnächst.

Anpassungsgüte der Regressionsfunktion an die empirischen Daten beträgt 20% und ist vergleichbar mit anderen Studien zum Goodwill Accounting. Der F-Wert ist hoch signifikant auf dem 1%-Niveau. Damit ist das Modell grundsätzlich geeignet, die Höhe des aus der Kaufpreisallokation resultierenden Goodwills zu erklären.

Variable	Erwartetes Vorzeichen	Koeffizient	Robuste Standardfehler	t-Wert	Signifikanz
Intercept	+/-	0.4467**	0.2144	2.08	0.040
Segments	+	0.0068***	0.0019	3.63	0.000
MTB	+	0.0217***	0.0083	2.61	0.010
UNA	+	-0.1297	0.0839	-1.55	0.126
Leverage	-	-0.4803***	0.1596	-3.01	0.003
Consideration	+	0.4775**	0.2297	2.08	0.040
P/E	-	-0.0038*	0.0200	-1.91	0.060
Size	+/-	-0.0132	0.0118	-1.11	0.269
Industry	+/-	berücksichtigt			
Year	+/-	berücksichtigt			
Beobachtungen	242				
F-Wert	18.66***				
R ²	0.2638				
Adjusted R ²	0.2044				

***, ** und * entspricht einer statistischen Signifikanz auf dem 1%-, 5%- und 10%-Niveau.

Abbildung 8: Resultate der Regressionsanalyse⁷³

Der Koeffizient von *Segments* weist das erwartete positive Vorzeichen auf und ist statistisch hoch signifikant auf dem 1%-Niveau. Somit weisen Unternehmen mit einer höheren Anzahl Segmenten sowie grösseren Segmenten einen signifikant höheren Anteil des Kaufpreises dem Goodwill zu als andere Unternehmen. Die dabei bestehende erhöhte Flexibilität bei der Allokation des Goodwills auf die einzelnen CGU führt dazu, dass zukünftige Impairments bereits im Erwerbszeitpunkt zumindest teilweise gezielt gesteuert werden können. Damit ist es attraktiv, einen grossen Anteil der Gegenleistung dem Goodwill zuzuordnen. Hypothese 1 kann angenommen werden.

Die Variable *MTB* ist erwartungsgemäss positiv korreliert mit der Höhe des aus der Kaufpreisallokation resultierenden Goodwills. Der Koeffizient ist signifikant auf dem 1%-Niveau. Unternehmen mit einer hohen MTB können zukünftige Wertminderungen auf dem erworbenen Goodwill eher absorbieren. Entsprechend sinkt das Risiko eines Impairments und steigt der Anreiz, einen hohen Anteil des Kaufpreises dem Goodwill zuzuweisen. Damit können zukünftige planmässige und ausserplanmässige

73 Neben den Modellvariablen zur Überprüfung der formulierten Hypothesen sind Kontrollvariablen im Regressionsmodell zu berücksichtigen. *Consideration* entspricht dem Anteil der Gegenleistung, die in Form von Aktien beglichen wird. *P/E* stellt die Price Earnings Ratio dar und *Size* ist die Grösse des Unternehmens, gemessen als Logarithmus des Marktwerts. Zusätzlich werden zur Berücksichtigung der Branchen- bzw. Zeiteffekte Dummy-Variablen *Industry* und *Year* ins Modell integriert.

Ergebnisbelastungen minimiert werden. Dieses Resultat bestätigt Hypothese 2, die ebenfalls angenommen werden kann.

Der Koeffizient von *UNA* weist nicht das erwartete positive Vorzeichen auf und ist statistisch nicht signifikant. Die durch einen hohen Anteil an schwer nachprüfaren Vermögenswerten bestehende erhöhte Subjektivität bei der Ermittlung des erzielbaren Betrags der CGU und das dadurch vorhandene Gestaltungspotenzial bei der Bestimmung eines zukünftigen Goodwill Impairments haben somit keinen signifikanten Einfluss auf die Höhe des zu aktivierenden Goodwills. Entsprechend ist Hypothese 3 zu verwerfen.

Ein potenzielles Problem der Variable *UNA* ist, dass sie sehr allgemein formuliert ist. Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte werden generell – unabhängig der Branche – als schwer nachprüfbar definiert. Für bestimmte Sachanlagen kann aber davon ausgegangen werden, dass deren Bewertung auf beobachtbaren Marktwerten basiert. Demgegenüber sind die aktuellen Werte von Vermögenswerten wie Patente oder Forschungs- und Entwicklungsprozesse aufgrund ihrer Einzigartigkeit meist nicht auf dem Markt ersichtlich. Eine einheitliche Einteilung aller Vermögenswerte und Schulden in nachprüfbares bzw. schwer nachprüfbares Nettovermögen kann insgesamt dazu führen, dass die Überprüfbarkeit der Bewertung des Nettovermögens durch die Modellvariable *UNA* verzerrt gemessen wird. Aus diesem Grund ist das Resultat der Regressionsanalyse zur Überprüfung der Hypothese 3 mit Vorsicht zu interpretieren.

Der Koeffizient der Variablen *Leverage* ist negativ und hoch signifikant auf dem 1%-Niveau. Dieses Resultat bestätigt die Vermutung, dass der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, mit der Höhe der Wahrscheinlichkeit der Verletzung von Kreditvereinbarungen gegenüber den vorhandenen Fremdkapitalgebern sinkt. Wird der Goodwill im Rahmen der vereinbarten Kreditklauseln mit dem Eigenkapital verrechnet, werden bei der Kaufpreisallokation möglichst übrige immaterielle Vermögenswerte und nicht Goodwill aktiviert. Diese führen im Gegensatz zum Goodwill zu einer Stärkung der Eigenkapitalbasis. Falls der Goodwill bei der Bestimmung der Grenzwerte explizit als Vermögenswert berücksichtigt wird, soll die Aktivierung eines kleinen Anteils des Kaufpreises als Goodwill verhindern, dass ein zukünftiges Impairment die Einhaltung der Kreditvereinbarungen gefährdet. Hypothese 4 kann damit angenommen werden.

Die Hypothesen 5 und 6 werden in jeweils separaten Modellen getestet, da detaillierte Angaben zur Managementvergütung in den Geschäftsberichten der an der SIX Swiss Exchange kotierten Unternehmen erst seit dem Jahr 2007 zur Verfügung stehen. Damit soll die Samplegrösse des Grundmodells nicht unnötig reduziert werden.

Zur Überprüfung der Hypothese 5 werden diejenigen Beobachtungen aus der Analyse ausgeschlossen, bei denen nicht eindeutig klar ist, ob die Höhe des Bonus durch Abschreibungen beeinflusst wird oder nicht. Dadurch reduziert sich das Sample auf 61 Beobachtungen. Die Variable *Bonus_Basis* weist erwartungsgemäss einen positiven Zusammenhang zur Höhe des im Rahmen der Kaufpreisallokation aktivierten Goodwills auf (vgl. Abb. 9). Der Koeffizient ist signifikant auf dem 10%-Niveau. Damit weisen Unternehmen, bei denen die Bemessungsgrundlage des Bonus durch Abschreibungen beeinflusst wird, einen höheren Anteil der Gegenleistung dem Goodwill zu als Unternehmen, bei denen der Bonus unabhängig von Abschreibungen berechnet wird. Erstere haben einen grösseren Anreiz, zukünftige

planmässige Abschreibungen zu minimieren, um die Höhe des Bonus zu maximieren. Hypothese 5 kann somit angenommen werden.

In einem weiteren Schritt wird überprüft, ob für Unternehmen, bei welchen der Bonus durch Abschreibungen beeinflusst wird, zusätzlich die relative Bedeutung des Bonus im Verhältnis zur Gesamtvergütung eine Rolle spielt. Die Resultate zeigen, dass der Koeffizient von *Bonus_Amount* wie erwartet ein positives Vorzeichen und eine statistische Signifikanz auf dem 10%-Niveau aufweist (vgl. Abb. 9). Die Vermutung, dass der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, für Unternehmen mit einem überdurchschnittlich hohen Anteil leistungsabhängiger Vergütungen grösser ist als für die anderen Unternehmen, kann damit bestätigt werden. Solche Unternehmen haben einen besonders hohen Anreiz, die Bemessungsgrundlage des Bonus durch Minimierung zukünftiger Abschreibungen zu maximieren. Hypothese 6 kann angenommen werden.

Die Vorzeichen der übrigen Koeffizienten sind im Vergleich zum Grundmodell unverändert. Die Signifikanzen nehmen allerdings mit Ausnahme von *UNA* tendenziell ab. Die Variablen *Segments*, *MTB*, *Leverage* und *P/E* sind je nach Modell statistisch nicht mehr signifikant. Dieses Resultat ist mit grosser Wahrscheinlichkeit auf die Reduktion des Samples zurückzuführen. Interessant ist die Tatsache, dass der Erklärungsgehalt der Modelle (Adjusted R^2) durch die Berücksichtigung der Variablen zur Managemententschädigung im Vergleich zum Grundmodell signifikant steigt. Dadurch wird die Bedeutung der Vergütungspolitik auf den Prozess der Kaufpreisallokation ersichtlich. Die Ergebnisse dieser Analyse sind jedoch mit Vorsicht zu interpretieren. Aufgrund fehlender Daten zur Managementvergütung in den Jahren 2005 und 2006 hat sich das Sample wesentlich reduziert. Auch wenn dadurch keine statistischen Einschränkungen bezüglich der Validität der Regressionsanalyse vorliegen, wäre ein grösseres Datensample mit einer höheren Repräsentativität verbunden.

Variable	Erwartetes Vorzeichen	Modell Bonus_Basis	Modell Bonus_Amount
Intercept	+/-	0.6643 (0.92)	1.4480* (1.92)
Segments	+	0.0062 (1.65)	0.0054 (1.62)
MTB	+	0.0122 (0.68)	0.0083 (0.67)
UNA	+	-0.3163* (-1.75)	-0.3250*** (-3.03)
Leverage	-	-0.5018 (-1.38)	-0.4554 (-1.43)
Bonus_Basis	+	0.2803* (1.79)	
Bonus_Amount	+		0.1604* (1.73)
Consideration	+	1.1285*** (4.39)	1.4060*** (4.82)
P/E	-	-0.0068* (-1.90)	-0.0038 (-1.42)
Size	+/-	-0.0191 (-0.55)	-0.0244 (-0.57)
Industry	+/-	berücksichtigt	berücksichtigt
Year	+/-	berücksichtigt	berücksichtigt
Beobachtungen		61	56
F-Wert		3.29***	5.09***
R ²		0.5000	0.6349
Adjusted R ²		0.3479	0.5103

***, ** und * entspricht einer statistischen Signifikanz auf dem 1%-, 5%- und 10%-Niveau.

Abbildung 9: Resultate zum Einfluss der Managementvergütung auf die Kaufpreisallokation⁷⁴

74 Die Abbildung zeigt die jeweiligen Koeffizienten der einzelnen Modellvariablen sowie in Klammern die entsprechenden t-Werte.

6. Schlussbetrachtung

Die Analyse der Geschäftsberichte zur Kaufpreisallokation verdeutlicht, dass immateriellen Vermögenswerten sowie dem Goodwill im Rahmen der Kaufpreisallokation eine hohe Bedeutung zukommt. Nahezu der gesamte Kaufpreisüberschuss wird auf diese beiden Bilanzpositionen aufgeteilt. Dabei werden neben dem Goodwill nur selten weitere immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer aktiviert. Damit kommt es im Erwerbszeitpunkt aufgrund der unterschiedlichen Folgebewertung immaterieller Vermögenswerte mit bestimmter Nutzungsdauer verglichen mit derjenigen des Goodwills in der Praxis zu einem Zielkonflikt zwischen der absoluten Höhe der zukünftigen Gewinne und dem zukünftigen Risiko eines Impairments. Die genaue Allokation des Kaufpreises auf die einzelnen immateriellen Vermögenswerte und den Goodwill kann aufgrund einer mangelhaften Offenlegung oft nicht nachvollzogen werden. Insgesamt liefern die Ergebnisse der Analyse zur Umsetzung der Kaufpreisallokation in der Schweizer Praxis Anhaltspunkte dafür, dass das bei der Kaufpreisallokation vorhandene Gestaltungspotenzial im Hinblick auf unterschiedliche Motive bilanzpolitisch genutzt werden kann.

Die Resultate der multivariaten Analyse zeigen, dass die Ausgestaltung der Kaufpreisallokation durch die Möglichkeit der Minimierung zukünftiger Wertberichtigungen auf dem Goodwill beeinflusst wird. Je kleiner das Risiko eines zukünftigen Impairments ist, desto grösser ist der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird. Dadurch können zukünftige Belastungen des Erfolgs durch planmässige Abschreibungen minimiert werden. Des Weiteren kann gezeigt werden, dass vertragsbezogene Aspekte einen Einfluss auf die Kaufpreisallokation haben. Ein allfälliges Goodwill Impairment führt zu einer Verminderung des Eigenkapitals. Dies kann wesentliche Auswirkungen auf die Einhaltung der vertraglichen Zusicherungen gegenüber vorhandenen Fremdkapitalgebern sowie die zukünftige Fremdkapitalaufnahme haben.⁷⁵ Entsprechend sinkt mit der Höhe der Wahrscheinlichkeit der Verletzung von Kreditvereinbarungen der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird.

Mittels eines reduzierten Datensamples lässt sich zudem erkennen, dass sowohl die Art der Bemessungsgrundlage des Bonus als auch dessen relative Bedeutung an der Gesamtvergütung einen Einfluss auf die Höhe des aus der Kaufpreisallokation resultierenden Goodwills hat. Je abhängiger der Bonus von zukünftigen Abschreibungen und je höher der Anteil des Bonus an der Gesamtentschädigung ist, desto stärker der Anreiz, dem Goodwill möglichst hohe Beträge zuzuweisen.

Insgesamt deuten die Resultate der empirischen Analyse darauf hin, dass Unternehmen den Prozess der Kaufpreisallokation zielorientiert steuern. Damit werden die unter IFRS 3 bestehenden Ermessensspielräume bei der Fair-Value-Bewertung des erworbenen Nettovermögens opportunistisch genutzt. Die Untersuchung zeigt, dass der Fokus der Analyse, im Gegensatz zur bisherigen Literatur, auf den Erwerbszeitpunkt und nicht auf die Folgebewertung auszurichten ist. Die in diesem Zeitpunkt stattfindende Kaufpreisallokation bestimmt den finanziellen Handlungsrahmen für die der Transaktion nachfolgenden Perioden. Dazu gehören vor allem das Potenzial der zukünftigen planmässigen Abschreibungen und ausserplanmässigen Wertberichtigungen.

75 Vgl. Bucher/Schmidli/Schilling (2006), S. 600.

Literatur

- Beatty, A. / Weber, J. (2006): Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments, in: Journal of Accounting Research, Vol. 44, Nr. 2, S. 257-288.
- Beatty, A. / Weber, J. / Yu, J. (2008): Conservatism and Debt, in: Journal of Accounting and Economics, Vol. 45, Nr. 2-3, S. 154-174.
- Beyer, S. (2008): Fair Value-Bewertung von Vermögenswerten und Schulden, in: Ballwieser, W. / Beyer, S. / Zelger, H. (Hrsg.): Unternehmenskauf nach IFRS und US GAAP», Stuttgart 2008.
- Bischoff, O. (2012): Bilanzpolitisches Gestaltungspotenzial bei der Kaufpreisallokation nach IFRS 3 – Eine theoretische und empirische Analyse von Unternehmenszusammenschlüssen in der Schweiz, Zürich 2012. Erscheint demnächst.
- Bucher, M. / Schmidli, M. / Schilling, M. (2006): Praxiserfahrung mit IFRS 3 Business Combinations – Auswirkungen auf den Akquisitionsprozess, in: Der Schweizer Treuhänder, Nr. 9/2006, S. 597-602.
- Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (Hrsg.) (2011): Tätigkeitsbericht 2010, Berlin 2011.
- Dichev, I. / Skinner, D. (2002): Large-Sample Evidence on the Debt Covenant Hypothesis, in: Journal of Accounting Research, Vol. 40, Nr. 4, S. 1091-1123.
- Drack, C. (2010): Hoher Goodwill nicht zwingend eine Gefahr, in: Finanz und Wirtschaft, 10. Februar 2010, S. 20.
- Ernst & Young (Hrsg.) (2011): IAS 36 Impairment Testing: Practical Issues, London 2011.
- Ewelt-Knauer, C. / Knauer, T. / Pex, S. (2011): Ausgestaltung und Einsatzbereiche von Earn-Outs in Unternehmenskaufverträgen, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Nr. 6/2011, S. 371-400.
- Frankel, R. / Seethamraju, C. / Zach, T. (2008): GAAP goodwill and debt contracting efficiency: evidence from net-worth covenants, in: Review of Accounting Studies, Vol. 13, Nr. 1, S. 87-118.
- Gros, S. (2005): Bilanzierung eines „bargain purchase“ nach IFRS 3 – Sofortige erfolgswirksame Erfassung eines negativen Unterschiedsbetrags aus der Kapitalkonsolidierung im Konzernabschluss, in: Deutsches Steuerrecht, Nr. 46/2005, S. 1954-1960.
- Günther, T. / Ott, C. (2008): Behandlung immaterieller Ressourcen bei Purchase Price Allocations – Ergebnisse einer explorativen empirischen Studie, in: Die Wirtschaftsprüfung, Nr. 19/2008, S. 917-926.
- Haaker, A. (2005): IFRS und wertorientiertes Controlling – Geprüfte bereichsbezogene Unternehmenswerte als „Service“ der IFRS für die wertorientierte Unternehmenssteuerung, in: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Nr. 9/2005, S. 351-357.
- Haas, C. (2009): Goodwill-Bilanzierung nach IFRS und Implikationen für das Controlling, Köln 2009.
- Haghani, S. / Voll, S. / Holzamer, M. (2008): Bedeutung und Management von Financial Covenants, Düsseldorf 2008.
- Haller, A. / Löffelmann, J. / Etzel, B. (2009): BilMog und Adressatenbedürfnisse – Empirische Erkenntnisse über die Einschätzungen von Kreditinstituten, in: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Nr. 4/2009, S. 216-226.
- Haller, A. / Reinke, R. (2009): Immaterielle Werte im Rahmen der Purchase Price Allocation bei Unternehmenszusammenschlüssen nach IFRS – Ein Beitrag zur Best Practice, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Sonderheft, Nr. 60/2009.
- Ihlau, S. / Gödecke, S. (2010): Earn-Out-Klauseln als Instrument für die erfolgreiche Umsetzung von Unternehmenstransaktionen, in: Betriebs-Berater, Nr. 12/2010, S. 687-691.

- KPMG (Hrsg.) (2009a): Immaterielle Vermögenswerte und Goodwill in Unternehmenszusammenschlüssen – Analysiert nach Branchen, München 2009.
- KPMG (Hrsg.) (2009b): Purchase Price Allocation – Kaufpreisaufteilung im Zuge der internationalen Rechnungslegung, Zürich 2009.
- Kuhner, C. (2008): Die Zielsetzungen von IFRS, US-GAAP und HGB und deren Konsequenzen für die Abbildung von Unternehmenskäufen, in: Ballwieser, W. / Beyer, S. / Zelger, H. (Hrsg.): Unternehmenskauf nach IFRS und US GAAP, Stuttgart 2008.
- Leu, P. / Suter, M. (2011): IFRS – Incomprehensible Financial Reporting Standards? Entwicklungen in der Schweiz – Ursachen und mögliche Auswege, in: Der Schweizer Treuhänder, Nr. 3/2011, S. 135-141.
- Meyer, C. (2007): Konzernrechnung – Aussagekräftige konsolidierte Abschlüsse unter Beachtung nationaler und internationaler Accountingstandards, Zürich 2007.
- Miller, P. / Bahnson, P. / McAllister, B. (2008): A New Day for Business Combinations – Recognizing the whole enterprise, in: Journal of Accountancy, Vol. 205, Nr. 6, S. 34-39.
- PricewaterhouseCoopers (Hrsg.) (2006): Praxis von Markenbewertung und Markenmanagement in deutschen Unternehmen – Neue Befragung 2005, Frankfurt am Main 2006.
- Ramanna, K. (2008): The implications of unverifiable fair-value accounting: Evidence from the political economy of goodwill accounting, in: Journal of Accounting and Economics, Vol. 45, Nr. 2/3, S. 253-281.
- Ruhnke, K. / Canitz, I. (2010): Indikatoren für eine Wertminderung gem. IAS 36 – Eine empirische Analyse unter besonderer Berücksichtigung eines die Marktkapitalisierung übersteigenden Buchwerts des Reinvermögens, in: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Nr. 1/2010, S. 13-22.
- Ruhnke, K. / Schmiele, C. / Sanyang, M. (2009): Bedeutung selbst erstellter immaterieller Vermögensgegenstände des Anlagevermögens für Kreditvergabeentscheidungen, in: Der Betrieb, Nr. 51-52/2009, S. 2725-2729.
- Schilling, M. / Vassalli, P. (2007): Fragestellungen zur Umsetzung von IFRS 3 – Eine Praxisuntersuchung, in: Der Schweizer Treuhänder, Nr. 10/2007, S. 716-721.
- Schüppen, M. / Walz, S. (2008): Ablauf und Formen eines Unternehmenskaufs, in: Ballwieser, W. / Beyer, S. / Zelger, H. (Hrsg.): Unternehmenskauf nach IFRS und US GAAP, Stuttgart 2008.
- Siegrist, L. / Stucker, J. (2007): Die Bewertung von immateriellen Vermögenswerten in der Praxis – Ein Erfahrungsbericht, in: Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung, Nr. 4/2007, S. 243-249.
- SIX Swiss Exchange (Hrsg.) (2007): Mitteilung der Zulassungsstelle Nr. 8/2007 vom 26. Oktober 2007 – Schwerpunkte betreffend Durchsicht der Jahresrechnungen 2007 sowie der Halbjahresberichte 2008, Zürich 2007.
- Vater, H. (2010): Financial Covenants im IFRS-Abschluss, in: Praxis der internationalen Rechnungslegung, Nr. 5/2010, S. 128-133.
- Vettiger, T. / Hirzel, C. (2009a): IFRS 3 – Business Combinations – Herausforderungen in der praktischen Umsetzung, in: Der Schweizer Treuhänder, Nr. 11/2009, S. 835-839.
- Vettiger, T. / Hirzel, C. (2009b): Praktische Umsetzung der IFRS-Richtlinien zu Unternehmenskäufen, in: Meyer, C. / Pfaff, D. (Hrsg.): Jahrbuch zum Finanz- und Rechnungswesen 2009, Zürich 2009.
- Wulf, I. (2009): Bilanzierung des Goodwills nach IFRS 3 und IAS 36 – Eine Fallstudie unter Berücksichtigung bilanzpolitischer Gestaltungsmöglichkeiten beim Goodwill-Impairment, in: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Nr. 12/2009, S. 729-736.

- Wulf, I. / Jäschke, C. / Sackbrook, J. (2011): Nutzung der bilanzpolitischen Möglichkeiten beim Goodwill Impairment – Darstellung am Beispiel der grossen Energieversorger, in: Praxis der internationalen Rechnungslegung, Nr. 4/2011, S. 96-103.
- Zelger, H. (2008): Purchase Price Allocation nach IFRS und US GAAP, in: Ballwieser, W. / Beyer, S. / Zelger, H. (Hrsg.): Unternehmenskauf nach IFRS und US GAAP, Stuttgart 2008.
- Zhang, I. / Zhang, Y. (2007): Accounting Discretion and Purchase Price Allocation after Acquisitions, Working Paper, University of Minnesota.